

总量高增，结构上仍有改善空间

2022年3月金融数据点评

◎投资要点：

分析日期 2022年4月11日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◆事件：3月，M2同比9.7%，前值9.2%；M1同比4.7%，前值4.7%。新增人民币贷款3.13万亿元，同比多增4000亿元，环比少增1300亿元。各项贷款余额同比增速11.4%，与上月持平。新增社融4.65万亿元，同比多增1.27万亿元，环比多增3.46万亿元。社融存量同比增速10.6%，较上月上升0.4个百分点。

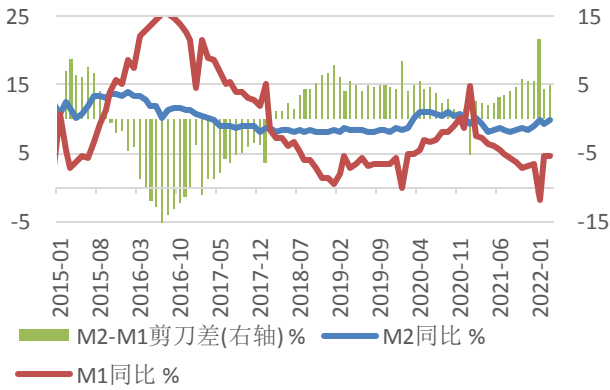
◆M2增速上升。可能受到了信贷加速投放以及财政加大支出力度的影响，此外去年同期基数走低（10.1%降至9.4%）也是重要原因；M1增速相对稳定，但未来随着基数的走低以及预期的转好，增速有望回升。从存款结构看，财政存款减少8425亿元，同比多减3571亿元，财政发力继续兑现；居民存款、企业存款均较去年大幅同比多增，非银存款同比多减，可能从侧面反映出了3月市场表现不佳，导致资金从非银中流出转为居民存款的现象。

◆企业中长期贷款高基数下仍实现同比多增。企业新增贷款2.48万亿元，同比大幅多增了8800亿元，同比多增主要由短期贷款和票据融资贡献。企业中长期贷款新增1.34万亿元，若以1-2月合并来看，企业中长期贷款为去年6月以来首次同比多增，且去年同期基数相对较高，表明实体融资的需求有一定的好转。从居民端来看，新增贷款7539亿元，同比少增3940亿元。其中短期贷款同比少增1394亿元，显示出居民消费不强；中长期贷款同比少增2504亿元，虽然有去年同期基数相对较高的原因，但从绝对值来看，当月新增3735亿元仍明显低于近5年平均水平，体现出房地产销售现阶段可能仍比较低迷。目前全国多地对地产政策有所放松，二季度或能看到地产销售的逐步企稳。合并企业及居民来看，中长期贷款表现仍偏弱，在各项贷款余额同比增速持平上月的情况下，中长期贷款余额同比增速却较上月回落0.5个百分点至11.61%。

◆社融增速回升。3月社融存量增速回升至10.6%，为去年7月以来新高，宽信用正在逐步得到兑现。从社融的结构上来看，3月社融同比多增1.27万亿元，主要由人民币贷款、政府债券融资以及非标融资贡献。其中，社融口径下新增人民币贷款3.23万亿元，同比多增4817亿元；政府债券融资7052亿元，同比多增3921亿元，专项债错位形成支撑；非标融资新增133亿元，去年同期为减少4129亿元，其中信托贷款以及未贴现银行承兑汇票贡献较多，分别同比少减1532亿元和多增2582亿元。非金融企业境内股票融资及企业债券融资基本保持稳定。

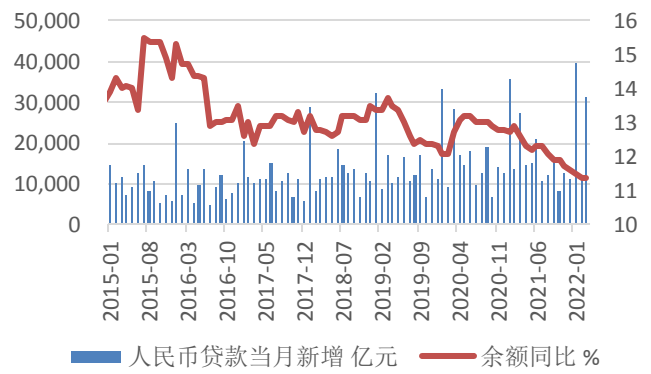
◆总的来看，从总量上来看，3月金融数据整体表现较好，社融增速逐步回升，货币供给维持宽松。从金融数据的结构上来看，短期冲量的现象仍比较明显，中长期融资需求仍相对偏弱，反映出经济仍有下行压力，货币政策或将进一步宽松。

图1 (M1和M2同比增速, %)



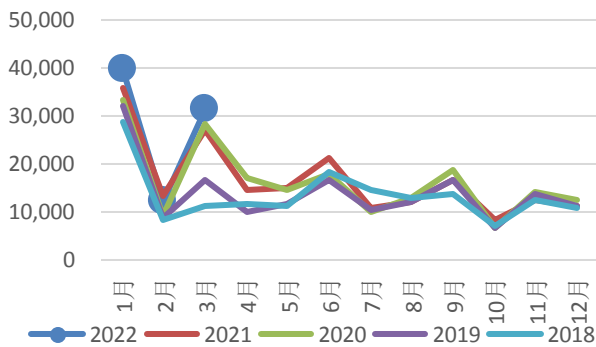
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图2 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %)



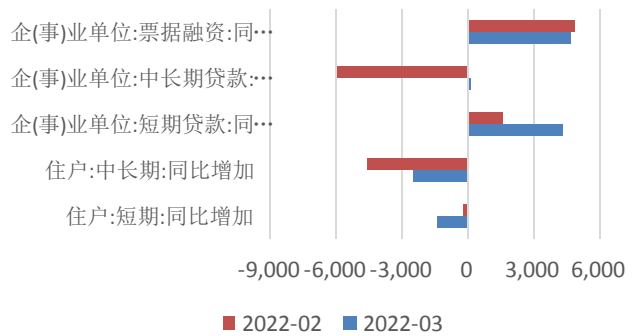
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图3 (新增人民币贷款季节性规律, 亿元)



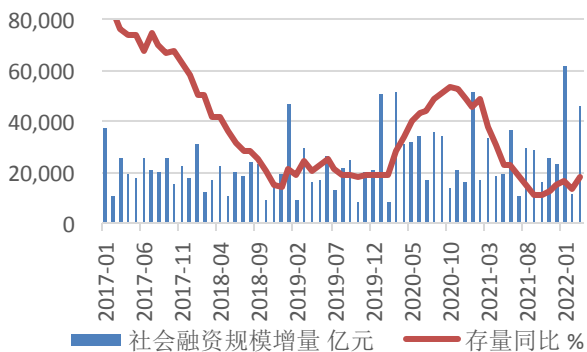
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图4 (新增人民币贷款分项同比, 亿元)



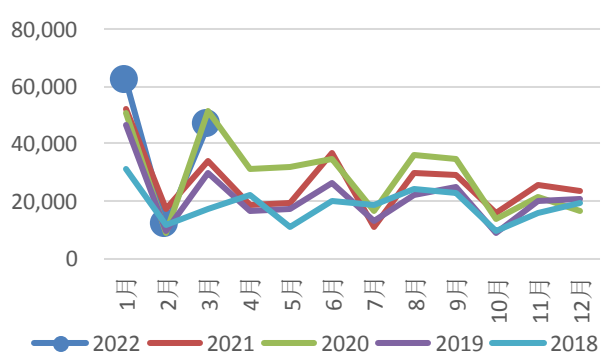
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图5 (新增社会融资规模及存量同比, 亿元, %)



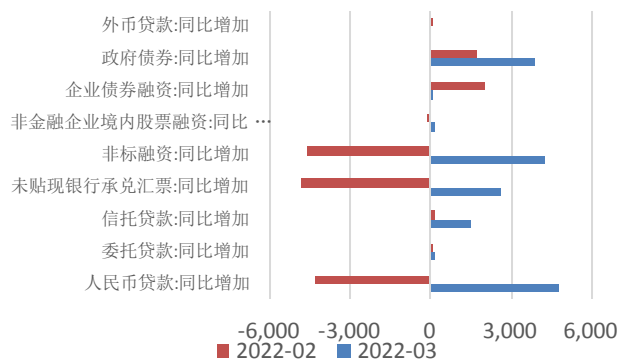
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图6 (新增社融季节性规律, 亿元)



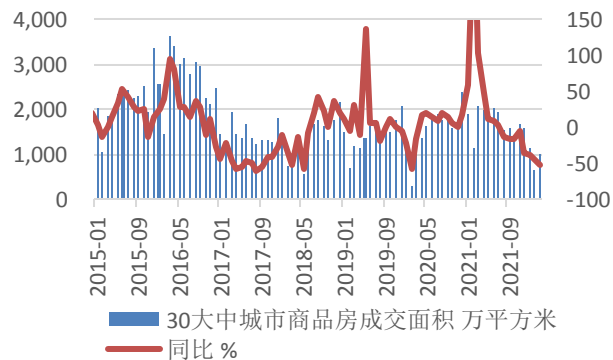
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图7 (新增社融分项同比, 亿元)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图8 (30大中城市商品房成交面积及同比, 万平方米, %)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41285



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn